

บางกอก เซน ฮอสปิเทล

บริษัท บางกอก เซน ฮอสปิเทล
จำกัด (มหาชน)

BCH

Bloomberg BCH TB
Reuters BCH.BK

innovest^x
หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

พรีวิว 4Q65: กำไรปกติจะลดลง YoY และ QoQ

เรคาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q64 ของ BCH ที่ 406 ลบ. เพิ่มขึ้นจากขาดทุน 403 ลบ. ใน 3Q65 ซึ่งถูกดัดแปลงโดยรายการพิเศษจากการตั้งสำรองที่เกี่ยวข้องกับวัคซีนโมเดอร์นา หากตัดรายการนี้ออกไป กำไรปกติจะลดลง 84% YoY และ 19% QoQ หลักๆ เกิดจากรายได้จากบริการโควิด-19 ที่ลดลง เรามองว่าในระยะสั้นหุ้น BCH ยังคงขาดปัจจัยบวกจนกว่ากำไรจะกลับคืนสู่ทิศทางขาขึ้น ใน 2H66 เรายังคงมองเรตติ้ง NEUTRAL สำหรับ BCH ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 24 บาท/หุ้น

พรีวิว 4Q65: กำไรปกติจะลดลง YoY และ QoQ เรคาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q65 ของ BCH ที่ 406 ลบ. เพิ่มขึ้นจากขาดทุน 403 ลบ. ใน 3Q65 ซึ่งถูกดัดแปลงโดยรายการพิเศษจากการตั้งสำรองที่เกี่ยวข้องกับวัคซีนโมเดอร์นา หากตัดรายการนี้ออกไป กำไรปกติจะลดลง 84% YoY และ 19% QoQ หลักๆ เกิดจากรายได้จากบริการโควิด-19 ที่ลดลง พรีวิว 4Q65 บ่งชี้ว่ากำไรสุทธิปี 2565 จะอยู่ที่ 4.1 พันลบ. (-54% YoY) และหากตัดรายการพิเศษออกไป กำไรปกติจะอยู่ที่ 3.2 พันลบ. (-40% YoY) ซึ่งสอดคล้องกับประมาณการของเรา

สมมติฐานที่สำคัญใน 4Q65: รายได้จากบริการที่ไม่เกี่ยวกับโควิด-19 จะอยู่ที่ 2.9 พันลบ. ทรงตัว YoY และ QoQ เมื่อจำแนกตามประเภทบริการ เราประเมินว่ารายได้จากบริการประเภทผู้ป่วยชำระเงินเอง (self-pay) จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล แต่จะได้รับการชดเชยจากการได้รับชำระค่าบริการรักษาโรคที่มีภาระเสี่ยง (ในปี 2564) จากสำนักงานประกันสังคมเพิ่มเติมราว 40 ลบ. เรามองว่า BCH จะได้รับประโยชน์จากการเปิดประเทศของไทยน้อยกว่าผู้ประกอบการโรงพยาบาลรายอื่นๆ เนื่องจากรายได้จากผู้ป่วยชาวต่างชาติคิดเป็นสัดส่วนเพียง ~10% ของรายได้ รายได้จากบริการโควิด-19 จะอยู่ที่ 100 ลบ. (3% ของรายได้ที่ประเมินได้ใน 4Q65) ลดลงจาก 4.0 พันลบ. ใน 4Q64 และ 562 ลบ. ใน 3Q65

สนใจเข้าประมูลร่วมทุนในโรงพยาบาลพลกแดง 2 BCH เปิดเผยว่าบริษัทมีความสนใจที่จะเข้าร่วมประมูลโครงการร่วมทุนระหว่างภาครัฐและเอกชน (PPP) เพื่อพัฒนา *โรงพยาบาลพลกแดง 2* ขนาด 200 เตียง ภายใต้สัญญาร่วมทุนประเภท Build-Transfer-Operate (BTO) ระยะเวลา 50 ปี เนื่องจากบริษัทมองว่ากิจกรรมทางเศรษฐกิจและธุรกิจจะได้รับแรงกระตุ้นจากการพัฒนาโครงการเขตพัฒนาพิเศษภาคตะวันออก (EEC) ซึ่งเป็นที่ตั้งของโรงพยาบาล โดยผู้เข้าร่วมประมูลต้องเสนอแผนการลงทุนและคำตอบแทนรวมถึงผลประโยชน์ตอบแทนขั้นต่ำ รัฐบาลคาดว่าจะประกาศผู้ชนะการประมูลในเดือน มิ.ย.-ก.ค. 2566

ลงประมาณการกำไรปี 2566 ไว้เหมือนเดิม เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2566 ไว้ที่ 1.8 พันลบ. ลดลง 56% YoY จากฐานที่สูงมากเป็นพิเศษซึ่งได้รับการสนับสนุนจากบริการโควิด-19 ในปี 2564 และ 1H65 สำหรับ 1Q66 เรายังคงคาดว่ากำไรปกติของ BCH จะลดลง YoY (จากฐานสูง) แต่จะปรับตัวดีขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

คงเรตติ้ง NEUTRAL หลังจากราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น 5% YTD ปัจจุบันหุ้น BCHเทรดที่ PE ปี 2566 ระดับ 30 เท่า ใกล้เคียงกับ PEเฉลี่ยของหุ้นกลุ่มการแพทย์ไทย เรามองว่าในระยะสั้นหุ้น BCH ยังคงขาดปัจจัยบวกเรื่องความเชื่อมั่นต่อผลการประกอบการจนกว่ากำไรจะกลับคืนสู่ทิศทางขาขึ้นใน 2H66 upside ของกำไร คือ โครงการลงทุนใหม่ๆ และการปรับเพิ่มค่าเหมาจ่ายรายหัวประกันสังคม หลักฐานในอดีตที่ผ่านมาแสดงให้เห็นว่าการปรับเพิ่มค่าเหมาจ่ายรายหัวประกันสังคมโดยเฉลี่ยและเวลาในการปรับนั้นไม่มีรูปแบบที่แน่นอน โดยมีการปรับขึ้น +3% ในปี 2555 +6% ในปี 2560 และ +7% ในปี 2563 การวิเคราะห์ความอ่อนไหวบ่งชี้ว่าการปรับเพิ่มค่าเหมาจ่ายรายหัวประกันสังคมเพิ่มขึ้น 1% จะหนุนให้กำไรปี 2566 ของ BCH ปรับเพิ่มขึ้นได้ 2%

ปัจจัยเสี่ยง เหตุการณ์ที่ไม่คาดคิด เช่น การเกิดโรคระบาดใหญ่ที่จะส่งผลกระทบต่อผู้ป่วยชะลอการเข้าใช้บริการ การแข่งขันรุนแรง การขาดแคลนบุคลากร และความเสี่ยงด้านกฎหมาย

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	8,928	21,405	18,113	11,441	12,216
EBITDA	(Btmn)	2,616	10,377	5,370	3,511	3,789
Core profit	(Btmn)	1,262	6,846	4,075	1,810	1,990
Reported profit	(Btmn)	1,229	6,846	3,173	1,810	1,990
Core EPS	(Bt)	0.51	2.75	1.63	0.73	0.80
DPS	(Bt)	0.23	0.80	0.64	0.36	0.40
P/E, core	(x)	42.5	7.8	13.2	29.6	26.9
EPS growth, core	(%)	1.8	442.3	(40.5)	(55.6)	9.9
P/BV, core	(x)	7.8	4.1	3.7	3.5	3.3
ROE	(%)	17.3	62.4	27.0	11.0	11.4
Dividend yield	(%)	1.1	3.7	3.0	1.7	1.9
FCF yield	(%)	(1.4)	8.8	5.0	4.2	3.5
EV/EBIT	(x)	32.7	5.9	12.2	20.6	18.5
EBIT growth, core	(%)	7.1	418.1	(52.7)	(42.1)	9.4
EV/CE	(x)	4.0	2.9	2.8	2.7	2.7
ROCE	(%)	9.5	38.7	17.5	10.2	11.1
EV/EBITDA	(x)	22.9	5.4	10.2	15.2	13.9
EBITDA growth	(%)	9.6	296.7	(48.2)	(34.6)	7.9

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Feb 3) (Bt)	21.50
Target price (Bt)	24.00
Mkt cap (Btbn)	53.62
Mkt cap (US\$mn)	1,606

Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.26
Sector % SET	5.00
Shares issued (mn)	2,494
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	23.1 / 16.8
Avg. daily 6m (US\$mn)	8.50
Foreign limit / actual (%)	49 / 6
Free float (%)	50.0
Dividend policy (%)	≥ 40

2022 Sustainability / 2021 ESG Score

Sustainability Index (THSI)	Not Included
-----------------------------	--------------

ESG Bloomberg Score	25.69
Environmental Score	9.24
Social Score	13.09
Governance Score	54.64

Source: Bloomberg Finance L.P.

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	2.4	14.4	15.0
Relative to SET	1.5	10.2	14.0

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1002

raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

จุดเด่น

BCH เป็นหนึ่งในผู้นำด้านการให้บริการรักษาสุขภาพ และเป็นผู้ให้บริการรายใหญ่ที่สุดแก่ผู้ประกันตนในโครงการประกันสังคมของประเทศไทย โดยมีผู้ประกันตนลงทะเบียนใช้บริการกว่า 900,000 คน คิดเป็นสัดส่วน ~5% ของจำนวนผู้ประกันตนในระบบประกันสังคมทั้งหมดในประเทศไทย BCH ดำเนินกิจการโรงพยาบาลทั้งหมด 15 แห่ง ด้วยจำนวนเตียงจดทะเบียนทั้งหมด 2,245 เตียง เพื่อรองรับกลุ่มคนไข้ทุกระดับ ภายใต้ 4 แบรินด์โรงพยาบาล คือ โรงพยาบาลวิวัฒน์เมดิคอล โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ และโรงพยาบาลการุญเวช

แนวโน้มธุรกิจ

สถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 ส่งผลกระทบต่อหลายอุตสาหกรรม แต่เนื่องจากบริการทางการแพทย์เป็นสิ่งจำเป็น เราจึงเชื่อว่าผลกระทบต่อการประกอบกิจการของ BCH จะมีจำกัด และยังคงมุมมองเชิงบวกที่ว่าความต้องการใช้บริการทางการแพทย์จะปรับตัวเพิ่มขึ้นในระยะยาว BCH เป็นหนึ่งในโรงพยาบาลเอกชนที่รับผู้ป่วยโควิด-19 เข้ารับการรักษาในโรงพยาบาล รายได้จากบริการโควิด-19 ที่สูงมากเป็นพิเศษในปี 2564 จะลดลงในปี 2565 และจะถูกรั้งให้กำไรของ BCH ลดลง 40% YoY ในปี 2565 และ 56% ในปี 2566 เราคาดว่าจะการให้บริการที่เกี่ยวข้องกับโควิด-19 ในวงกว้าง โดยมีผู้ป่วยลงทะเบียนใหม่กว่า 2 ล้านคนในปี 2563-64 จะสร้างการจดจำแบรนด์ ซึ่งจะเปิดโอกาสให้บริษัทขยายฐานผู้ป่วยในอนาคต

Bullish views	Bearish views
1. การให้บริการที่เกี่ยวข้องกับโควิด-19 ในวงกว้างจะสร้างการจดจำแบรนด์ ซึ่งจะเปิดโอกาสให้บริษัทขยายฐานผู้ป่วยในอนาคต	1. ฐานที่สูงมากเป็นพิเศษจากบริการโควิด-19 ในปี 2564 จะลดลงในปี 2565 และจะส่งผลทำให้กำไรของ BCH ลดลงในปี 2565-66

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	ผลประกอบการ 4Q65	-YoY และ -QoQ	เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q65 ของ BCH ที่ 406 ลบ. เป็นตัวจากขาดทุน 403 ลบ. ใน 3Q65 ซึ่งถูกอุดหนุนโดยรายการพิเศษจากการตั้งสำรองที่เกี่ยวข้องกับวัคซีนโมเดอร์นา หากตัดรายการนี้ออกไป กำไรปกติจะลดลง 84% YoY และ 19% QoQ หลักๆ เกิดจากรายได้จากบริการโควิด-19 ที่ลดลง
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	ผลประกอบการ 1Q66	-YoY แต่ +QoQ	สำหรับ 1Q66 เราคาดว่าจะกำไรปกติของ BCH จะลดลง YoY (จากฐานสูง) แต่จะปรับตัวดีขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2566	การปรับเพิ่มค่าเหมาจ่ายรายหัวประกันสังคม	บวก	การปรับเพิ่มค่าเหมาจ่ายรายหัวครั้งล่าสุดเกิดขึ้นในปี 2563 และไม่มีกำหนดเวลาที่แน่นอนในการปรับขึ้นค่าเหมาจ่ายรายหัว การวิเคราะห์ความอ่อนไหวบ่งชี้ว่าการปรับเพิ่มค่าเหมาจ่ายรายหัวประกันสังคมเพิ่มขึ้น 1% จะหนุนให้กำไรปี 2566 ของ BCH ปรับเพิ่มขึ้นได้ 2%

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในรายได้จากกิจการโรงพยาบาล	2%	0.2 บาท/หุ้น (1%)

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	25.69 (2021)
Rank in Sector	5/23

	CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
BCH	4	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- BCH ได้รับคัดเลือกให้เป็นหนึ่งในบริษัทกลุ่มหลักทรัพย์ ESG100 ประจำปี 2563 ที่มีผลการดำเนินงานโดดเด่นทางด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาลจากการประเมินบริษัทจดทะเบียนโดยสถาบันไทยพัฒน์
- ในปี 2564 BCH มีอัตราส่วนค่าใช้จ่ายไฟฟ้าที่ 1.05% ต่อยาได้ ซึ่งลดลงจาก 2.04% ในปี 2563
- ในปี 2564 BCH มีอัตราส่วนค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับน้ำประปาที่ 0.07% ต่อยาได้ ซึ่งลดลงจาก 0.13% ในปี 2563

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ในปี 2564 BCH ได้จัดโครงการมอบทุนการศึกษาและสนับสนุนเงินสำหรับการจัดซื้อเครื่องมือทางการแพทย์ให้แก่โรงพยาบาลต่างๆ เช่น โรงพยาบาลบ้านแพ้ว และโรงพยาบาลศิริราช ด้วยมุ่งหวังว่านักศึกษาแพทย์ที่ได้รับทุนการศึกษา จะนำความรู้ความสามารถมาใช้ให้เกิดประโยชน์ต่อไป
- ในปี 2564 BCH ไม่มีข้อร้องเรียนจากชุมชนเกี่ยวกับการดำเนินงานของบริษัท ซึ่งส่งผลให้คะแนนการประเมินความพึงพอใจของชุมชนอยู่ที่ 86.5% ซึ่งเป็นไปตามแนวปฏิบัติในการบริหารจัดการด้านความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาลของบริษัท

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 12 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระจำนวน 4 ท่าน (33.33% ของกรรมการทั้งหมด)
- ประธานกรรมการไม่ใช้กรรมการอิสระ
- กลุ่มผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 50% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	20.08	25.69
Environment	1.24	9.24
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	No	Yes
GHG Scope 1	—	—
GHG Scope 2 Location-Based	—	—
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption	—	57.11
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Total Waste	—	—
Water Policy	No	Yes
Total Water Withdrawal	—	670.18
Social	10.52	13.09
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	No	No
Pct Women in Workforce	—	—
Lost Time Incident Rate - Employees	—	—
Number of Employees - CSR	—	8,597.00
Total Hours Spent by Firm - Employee Training	—	—
Governance	48.37	54.64
Size of the Board	12	12
Board Meeting Attendance Pct	98.61	94.44
Number of Independent Directors	4	4
% Independent directors to total board members	33.33	33.33
Board Duration (Years)	—	—

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำเสนอข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุนความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total revenue	(Btmn)	7,255	8,073	8,880	8,928	21,405	18,113	11,441	12,216
Cost of goods sold	(Btmn)	4,877	5,394	6,052	5,975	10,561	11,211	7,651	8,149
Gross profit	(Btmn)	2,378	2,679	2,828	2,953	10,844	6,901	3,789	4,067
SG&A	(Btmn)	960	1,132	1,232	1,213	1,469	2,550	1,302	1,344
Other income	(Btmn)	107	109	116	93	129	145	114	122
Interest expense	(Btmn)	136	126	131	132	151	80	55	55
Pre-tax profit	(Btmn)	1,389	1,531	1,582	1,702	9,352	4,416	2,547	2,791
Corporate tax	(Btmn)	271	285	286	313	1,846	883	509	558
Equity a/c profits	(Btmn)	1	3	2	3	2	2	2	2
Minority interests	(Btmn)	(202)	(159)	(163)	(163)	(661)	(362)	(229)	(244)
Core profit	(Btmn)	917	1,109	1,240	1,262	6,846	4,075	1,810	1,990
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	(20)	(105)	(33)	0	(902)	0	0
Net Profit	(Btmn)	917	1,089	1,135	1,229	6,846	3,173	1,810	1,990
EBITDA	(Btmn)	2,063	2,232	2,387	2,616	10,377	5,370	3,511	3,789
Core EPS (Bt)	(Bt)	0.37	0.44	0.50	0.51	2.75	1.63	0.73	0.80
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.37	0.44	0.46	0.49	2.75	1.27	0.73	0.80
DPS (Bt)	(Bt)	0.20	0.23	0.23	0.23	0.80	0.64	0.36	0.40

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total current assets	(Btmn)	3,364	2,549	2,967	3,538	13,541	12,699	12,249	12,448
Total fixed assets	(Btmn)	8,718	9,497	10,584	12,404	11,790	11,508	11,421	11,301
Total assets	(Btmn)	12,674	12,627	14,116	16,527	26,384	25,260	24,723	24,802
Total loans	(Btmn)	5,494	4,690	5,468	7,232	6,956	3,979	2,979	1,979
Total current liabilities	(Btmn)	2,276	1,740	2,186	5,667	7,848	6,097	5,614	5,143
Total long-term liabilities	(Btmn)	4,344	4,346	4,759	2,946	3,980	2,979	1,979	1,492
Total liabilities	(Btmn)	6,762	6,230	7,137	8,901	12,078	9,328	7,845	6,887
Paid-up capital	(Btmn)	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Total equity	(Btmn)	5,912	6,398	6,978	7,626	14,306	15,932	16,878	17,915
BVPS (Bt)	(Bt)	2.08	2.29	2.51	2.76	5.20	5.84	6.20	6.60

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Core Profit	(Btmn)	917	1,109	1,240	1,262	6,846	4,075	1,810	1,990
Depreciation and amortization	(Btmn)	538	576	675	782	874	874	909	944
Operating cash flow	(Btmn)	1,814	1,618	1,902	1,863	6,226	3,275	3,065	2,675
Investing cash flow	(Btmn)	(2,483)	241	(1,729)	(2,597)	(1,495)	(569)	(800)	(800)
Financing cash flow	(Btmn)	642	(1,699)	(27)	886	(1,185)	(4,524)	(1,864)	(1,953)
Net cash flow	(Btmn)	(27)	160	147	151	3,545	(1,818)	401	(78)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross margin	(%)	32.8	33.2	31.8	33.1	50.7	38.1	33.1	33.3
Operating margin	(%)	19.5	19.2	18.0	19.5	43.8	24.0	21.7	22.3
EBITDA margin	(%)	28.4	27.7	26.9	29.3	48.5	29.7	30.7	31.0
EBIT margin	(%)	20.7	20.2	19.0	20.3	44.1	24.6	22.5	23.1
Net profit margin	(%)	12.6	13.5	12.8	13.8	32.0	17.5	15.8	16.3
ROE	(%)	16.3	18.0	18.5	17.3	62.4	27.0	11.0	11.4
ROA	(%)	7.9	8.8	9.3	8.2	31.9	15.8	7.2	8.0
Net D/E	(x)	0.8	0.6	0.7	0.8	0.2	0.1	(0.0)	(0.1)
Interest coverage	(x)	15.2	17.7	18.3	19.8	68.6	67.0	64.1	69.2
Debt service coverage	(x)	1.6	4.8	2.8	0.6	3.3	5.0	3.3	7.0
Payout Ratio	(x)	54	53	50.5	46.7	29.1	50.0	50.0	50.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	62.2	63.8	65.2	63.7	84.8	79.5	66.5	67.7
Social security service (SC)	(%)	37.0	36.2	34.8	36.3	15.2	20.5	33.5	32.3

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Total revenue	(Btmn)	2,308	2,316	4,313	7,959	6,816	7,087	5,523	3,429
Cost of goods sold	(Btmn)	1,571	1,619	2,318	3,689	2,935	3,890	3,487	3,519
Gross profit	(Btmn)	737	698	1,995	4,271	3,881	3,197	2,037	(90)
SG&A	(Btmn)	363	291	401	367	411	491	524	420
Other income	(Btmn)	35	68	18	19	24	32	21	27
Interest expense	(Btmn)	35	28	35	40	48	48	39	35
Pre-tax profit	(Btmn)	373	447	1,577	3,882	3,445	2,690	1,495	(519)
Corporate tax	(Btmn)	68	84	312	772	679	542	319	(74)
Equity a/c profits	(Btmn)	1	1	1	0	1	1	0	0
Minority interests	(Btmn)	(28)	(40)	(121)	(215)	(286)	(120)	(32)	41
Core profit	(Btmn)	311	324	1,146	2,896	2,480	2,028	1,144	499
Extra-ordinary items	(Btmn)	(33)	0	0	0	0	0	0	(902)
Net Profit	(Btmn)	278	324	1,146	2,896	2,480	2,028	1,144	(403)
EBITDA	(Btmn)	613	691	1,817	4,143	3,725	2,972	1,769	(244)
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.12	0.13	0.46	1.16	0.99	0.81	0.46	0.20
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.11	0.13	0.46	1.16	0.99	0.81	0.46	(0.16)

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Total current assets	(Btmn)	3,538	3,746	5,487	11,784	13,541	15,697	12,191	9,593
Total fixed assets	(Btmn)	12,404	12,402	12,420	12,498	11,790	11,929	11,597	11,539
Total assets	(Btmn)	16,527	16,736	18,503	24,867	26,384	28,688	24,842	22,500
Total loans	(Btmn)	7,232	7,104	5,866	7,457	6,956	6,437	5,508	5,979
Total current liabilities	(Btmn)	5,667	3,126	4,346	7,874	7,848	9,164	7,133	6,368
Total long-term liabilities	(Btmn)	2,946	5,344	5,006	5,133	3,979	2,919	2,804	2,702
Total liabilities	(Btmn)	8,901	8,734	9,615	13,244	12,078	12,255	10,099	9,246
Paid-up capital	(Btmn)	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Total equity	(Btmn)	7,626	8,002	8,888	11,623	14,306	16,433	14,743	13,253
BVPS (Bt)	(Bt)	2.76	2.89	3.23	4.23	5.20	6.01	5.45	4.89

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Core Profit	(Btmn)	311	324	1,146	2,896	2,480	2,028	1,144	499
Depreciation and amortization	(Btmn)	205	217	205	220	232	234	236	240
Operating cash flow	(Btmn)	792	1,133	926	583	3,584	2,103	(836)	1,463
Investing cash flow	(Btmn)	(368)	(174)	(508)	141	(955)	(1,911)	1,959	(101)
Financing cash flow	(Btmn)	(209)	(190)	(504)	(64)	(427)	(539)	(3,677)	(593)
Net cash flow	(Btmn)	215	769	(86)	660	2,202	(348)	(2,554)	769

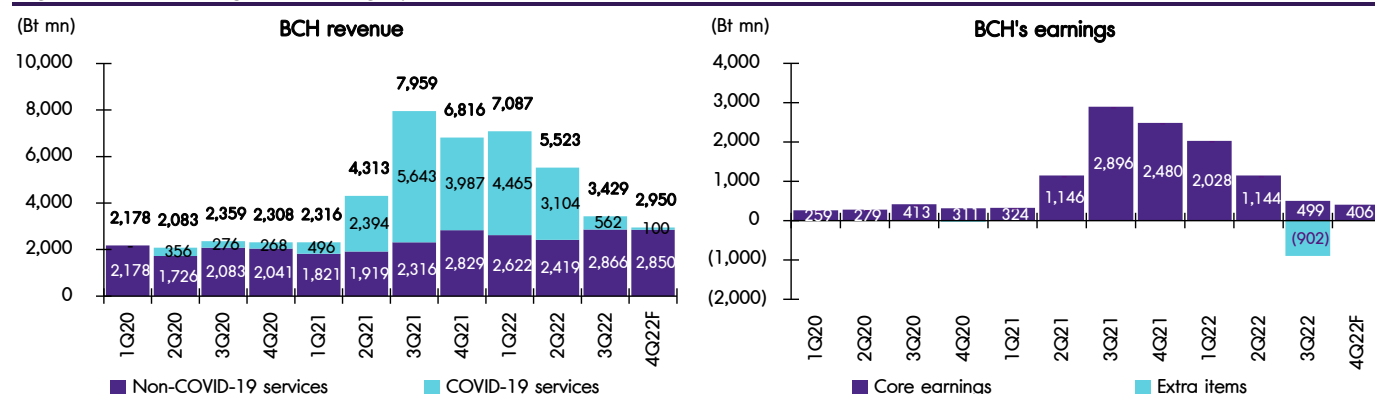
Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Gross margin	(%)	31.9	30.1	46.3	53.7	56.9	45.1	36.9	(2.6)
Operating margin	(%)	16.2	17.6	37.0	49.0	50.9	38.2	27.4	(14.9)
EBITDA margin	(%)	26.5	29.8	42.1	52.0	54.7	41.9	32.0	(7.1)
EBIT margin	(%)	17.4	19.9	37.2	49.2	51.1	38.5	27.7	(14.0)
Net profit margin	(%)	12.1	14.0	26.6	36.4	36.4	28.6	20.7	(11.8)
ROE	(%)	17.3	16.9	36.6	61.4	62.4	66.4	53.7	39.4
ROA	(%)	8.2	8.2	17.1	28.2	31.9	35.7	29.3	20.7
Net D/E	(x)	0.8	0.7	0.5	0.4	0.2	0.1	0.3	0.3
Interest coverage	(x)	17.5	25.1	51.7	103.3	77.0	61.9	45.7	(7.0)
Debt service coverage	(x)	0.6	1.5	7.3	6.7	4.7	3.2	2.5	(0.3)

Key statistics

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Revenue breakdown									
Cash service	(%)	66.1	65.5	83.2	90.6	85.8	79.6	54.4	64.7
Social security service (SC)	(%)	33.9	34.5	16.8	9.4	14.2	20.4	45.6	35.3

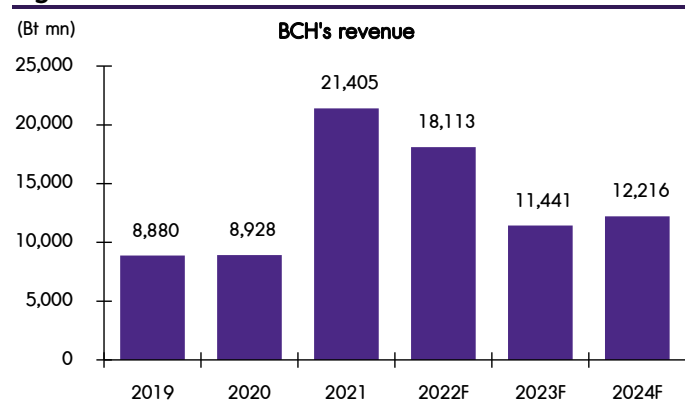
Figure 1: BCH's 4Q22 earnings preview



Source: Company data and InnovestX Research

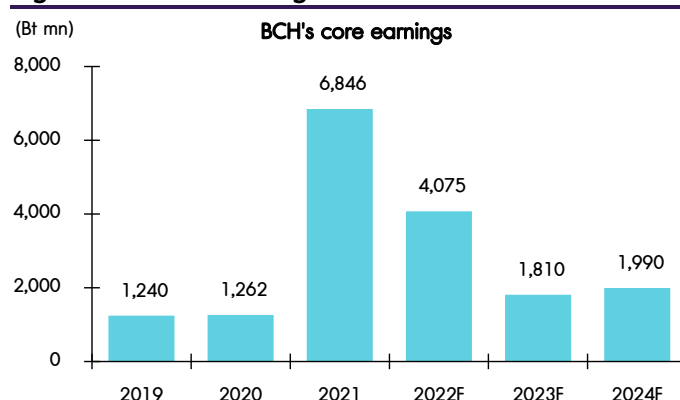
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: BCH's revenue forecast



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: BCH's earnings forecast



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Regional valuation comparison

Company name	Country	Mkt Cap (US\$ mn)	PE (x)			EPS Growth (%)			PBV (x)			Div. Yield (%)			ROE (%)			EV/EBITDA (x)		
			22F	23F	24F	22F	23F	24F	22F	23F	24F	22F	23F	24F	22F	23F	24F	22F	23F	24F
Bangkok Chain Hospital *	Thailand	1,604	13.2	29.6	26.9	(40.5)	(55.6)	9.9	3.7	3.5	3.3	3.0	1.7	1.9	27.0	11.0	11.4	10.2	15.2	13.9
Bangkok Dusit Medical*	Thailand	14,260	39.0	34.7	31.6	58.0	12.4	9.7	5.4	5.1	4.7	1.7	1.7	1.7	13.6	14.4	14.8	21.0	18.8	17.1
Bumrungrad Hospital*	Thailand	5,159	35.1	32.4	30.8	300.3	8.6	5.2	8.8	7.7	6.9	1.5	1.5	1.5	26.1	25.0	23.3	22.9	20.8	19.6
Chularat Hospital*	Thailand	1,290	15.4	31.5	29.3	(33.2)	(51.3)	7.4	5.3	5.7	5.3	4.6	2.2	2.4	34.4	16.8	18.1	10.1	18.5	17.2
Ladprao General Hospital	Thailand	123	11.4	19.0	28.5	(23.1)	(40.0)	(33.3)	2.3	2.3	2.3	7.0	3.5	3.5	19.3	10.5	9.7	8.3	11.6	11.7
Rajthanee Hospital *	Thailand	275	9.5	25.5	23.7	8.1	(62.9)	7.7	4.8	4.6	4.4	8.5	3.1	3.4	53.0	18.3	19.0	7.1	15.1	14.1
Praram 9 Hospital	Thailand	470	28.5	26.2	24.2	119.4	8.5	8.7	3.4	3.1	3.0	1.6	1.8	2.2	12.2	12.0	12.5	15.2	14.3	13.4
Vibhavadi Medical Center	Thailand	1,096	22.5	38.6	38.6	(9.8)	(41.7)	0.0	2.5	2.1	2.1	3.0	1.9	1.9	9.6	5.3	5.5	18.5	22.6	21.4
KPJ Healthcare Bhd	Malaysia	1,034	31.9	26.2	22.7	168.9	21.9	15.4	2.0	1.9	1.8	1.7	2.1	2.4	6.5	7.9	8.7	12.4	11.4	10.9
IHH Healthcare Bhd	Malaysia	12,392	36.5	29.9	26.3	(18.3)	22.4	13.4	2.1	2.0	1.8	1.0	1.0	1.1	6.5	6.8	7.2	15.7	14.4	13.3
Raffles Medical Group	Singapore	2,063	25.3	27.7	25.8	28.6	(8.6)	7.5	2.7	2.6	2.5	2.0	1.9	1.9	11.1	9.5	9.6	13.4	14.8	14.1
Apollo Hospitals Enterpris	India	7,427	63.2	48.8	36.8	16.6	29.5	32.5	9.7	8.3	7.0	0.3	0.3	0.4	15.8	17.5	19.6	28.4	24.2	19.8
Ramsay Health Care	Australia	10,677	41.5	28.1	23.2	19.5	47.5	21.1	3.7	3.5	3.3	1.7	2.1	2.5	10.4	11.7	12.7	13.0	11.4	10.4
Ryman Healthcare	New Zealand	2,146	8.7	11.4	10.6	(38.4)	(23.9)	7.3	0.9	0.8	0.8	3.1	3.2	3.3	7.9	7.7	8.3	14.8	15.3	15.2
Average			27.3	29.3	27.1	39.7	(9.5)	8.0	4.1	3.8	3.5	2.9	2.0	2.1	18.1	12.5	12.9	15.1	16.3	15.1

Source: InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

Figure 5: Valuation summary (price as of Feb 3, 2023)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F
BCH	Neutral	215.0	24.0	14.6	7.8	13.2	29.6	442.3	(40.5)	(55.6)	4.1	3.7	3.5	62	27	11	3.7	3.0	1.7	5.4	10.2	15.2
BDMS	Outperform	30.00	34.0	15.0	61.6	39.0	34.7	26.9	58.0	12.4	5.7	5.4	5.1	9	14	14	1.5	1.7	1.7	27.4	21.0	18.8
BH	Neutral	217.00	200.0	(6.4)	140.6	35.1	32.4	2.2	300.3	8.6	10.0	8.8	7.7	7	26	25	1.5	1.5	1.5	111.2	22.9	20.8
CHG	Neutral	3.92	4.0	6.6	10.3	15.4	31.5	379.6	(33.2)	(51.3)	5.7	5.3	5.7	70	34	17	5.1	4.6	2.2	7.2	10.1	18.5
RJH	Neutral	30.75	35.0	23.3	9.1	8.4	22.7	145.3	8.1	(62.9)	4.7	4.2	4.1	58	53	18	8.8	9.5	3.5	6.8	6.4	13.6
Average					45.9	22.2	30.2	199.3	58.5	(29.8)	6.4	5.8	5.5	37	25	17	2.9	2.7	1.8	37.8	16.0	18.3

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีารเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรม ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการใช้อื่นๆ ของข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่มี INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการใช้อื่นๆ ของข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่มี INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการใช้อื่นๆ ของข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่มี INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBAM”) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการใช้อื่นๆ ของข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่มี INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกกลุ่ม ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้บุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ได้นำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2022 Companies with CG Rating Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITTEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENAJ, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMPK, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO, TAPAC, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APCS, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CMC, CPL, CPW, CRANE, CRD, CSC, CSP, CV, CWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEMP, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCKH, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMD, SMIT, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDLO, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIIK, WIN, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR, CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, EMC, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP, JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, MJD, MORE, MPIC, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC, TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC, TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2021 to 27 October 2022) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อจำกัดต่อไปนี้

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPL, CPN, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITTEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CWT, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTCENT, DTIC, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITC, ITD, ITNS, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MOSHI, MODERN, MORE, MPIC, MTW, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPU, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTECH, PTL, RAM, RBF, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SENAJ, SFLEX, SFP, SFT, SGC, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SM, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEGH, TEKA, TFM, TGE, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG, YONG

Declared (ได้ประกาศเจตนา)

AH, ALT, APCO, ASW, B52, CHG, CI, CPR, CPW, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, GLOBAL, ILM, INOX, J, JMART, JMT, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, SSS, STECH, SUPER, SVT, TKN, TMD, TMI, TQM, TRT, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, W, WIN

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAI, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, BA, BBGI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CWT, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTCENT, DTIC, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITC, ITD, ITNS, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MOSHI, MODERN, MORE, MPIC, MTW, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPU, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTECH, PTL, RAM, RBF, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SENAJ, SFLEX, SFP, SFT, SGC, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SM, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEGH, TEKA, TFM, TGE, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG, YONG

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of July 7, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.